

2022年7月19日

極東貿易株式会社
取締役会 御中

株式会社ストラテジックキャピタル
代表取締役 丸木



純投資目的で保有する株式に係る弊社の認識について

本年の定時株主総会を通じて純投資目的で保有する株式（以下「純投資株式」と言います。）に対する貴社取締役会の認識が明らかになりました。しかし、株主総会における貴社取締役会の意見に虚偽があったこと、また、弊社と認識の相違があったことを踏まえ、改めて本書簡にて純投資株式に係る弊社の認識をお伝えいたします。

記

1. 保有目的が純投資目的である投資株式に係る株主提案の経緯と大多数の株主の意思

弊社は、本年4月22日付の書面により、6月23日に開催される極東貿易株式会社（以下「当社」という。）定時株主総会（以下「本総会」という。）における決議事項として、「保有目的が純投資目的である投資株式の保有及び運用を定款目的事項へ追加する定款一部変更の件」（以下「本議案」という。）を含む議案を提案しました。

本議案の提案時点において、当社における純投資株式の保有及び運用事業（以下「投資運用事業」という。）がセグメント区分された各事業と同等以上の事業規模となっていること、さらには、純投資株式の保有額が株式時価総額の約24%に相当していたことから、投資運用事業が当社の株主価値に与える影響は無視できないものとなっていました。定款の事業目的に記載することなく、上述の規模にまで達した投資運用事業を行うことは、定款所定の業務の附帯的業務の範囲内とは認めがたく、弊社は、このような定款違反の状態を放置することは、当社の取締役が負う善管注意義務に反するものであると考えました。そこで、当社取締役会に代わって、本議案を株主提案したのです。すなわち、本議案そのものは、弊社が認識する当社取締役会の善管注意義務違反に対して、責任追及を免れる余地を与えたとも解釈できるわけです。

しかしながら、後述の通り当社取締役会は本議案に反対し、本議案は否決されました。本議案はあくまで定款の事業目的に投資運用事業の追加だけを提案するものであり、その可決は当社に対して何ら経済的な影響を及ぼしません。従って、経済的利益の追求を目的として当社の株式に投資をしている株主は、専ら当社による純投資株式の保有及び運用が株主価値の向上に資するか、という観点から議決権行使を行ったと考えられます。つまり、この議案に反対した96%の株主の意思は、余資運用か定款上の事業目的である投資運用事業かに関わらず、当社は株式投資を行うべきではないということを示しています。

2. 純投資株式を余資とみなすことの妥当性について

当社が本年6月2日付で開示した取締役会意見において、当社取締役会は「一般に事業会社における余資運用は定款の目的事項の定めなく行われており、また当社は株式投資それ自体を事業とするものではない。」と主張しています。取締役会意見によれば、弊社が投資運用と指摘する事業は、余資運用であって投資運用事業ではないため定款違反ではなく、善管注意義務違反との指摘は該当しない、との主張であると解釈することができます。しかしながら、当社における投資運用事業を余資運用であるとみなす場合、次の通り根本的な矛盾が生じます。

当社は本年2月10日付で発表した「通期業績予想および配当予想の修正に関するお知らせ」において、2022年3月期末1株当たり配当予想を70円から45円へと下方修正（以下「本下方修正」という。）しました。これに伴い、翌営業日である14日の当社株価終値は、前日比9.64%安の2,388円まで暴落し、株式時価総額は約16億円が消失しました。本下方修正によって、2022年3月期の配当金支払額は約1.5億円削減できたものの、当社は同期末時点において純投資株式を約30.9億円保有していたのです。本来であれば、余資運用を取り崩して配当金の支払いに資金が充当されるべきところ、当社取締役会は余資運用の維持を優先し、株主価値を毀損しました。すなわち、純投資株式の保有金額約30.9億円が余資運用であるならば、少なくとも約1.5億円については、株主価値の毀損防止を目的として配当に充当すべきでした。

3. 純投資株式取得に関する当社の虚偽の説明について

当社は本議案に対する取締役会意見において「純投資株式は粛々と売却を進め年々縮減しており、新たな純投資での株式購入は行わない方針である」と表明した他、本総会における質疑応答においては岡田代表取締役社長が「定期的にモニタリングをして、適切に管理している」と発言した上、「『純投資株式は粛々と売却を進め年々縮減しており、新たな純投資での株式購入は行わない方針である』と記載されているが、これは真実か」という弊社からの質問に対しては、藤野社外取締役も「純投資株式の売却については取締役会へも報告があり、社内で適正な審議に基づいて手続きが行われている。それについては私も確認している」と発言しました。

しかし、当社が本下方修正を発表した本年2月においても、巴工業株式会社、滝沢ハム株式会社及び株式会社不二越の株式を持株会を通じて取得しており、純投資株式の取得が行われていました。新たな純投資での株式購入は行わない方針と明言しておきながら、このような純投資株式の取得が行われていることは、株主総会において株主に虚偽の説明を行ったこととなります。また、上述の通り株主価値の毀損を防止するための配当金の維持という明確な資金使途がある中で、なお余資運用としての純投資株式の取得を続けたことは取締役の善管注意義務違反に該当する可能性があると考えられています。

4. 当社取締役会の責任

当社取締役会は、純投資株式の運用体制を十分に整備しておらず、取締役会でも適切な監督を行っていなかったばかりか、余資で行われるべき純投資株式の金額を維持・増大し、配当金支払額を削減するという不適切な意思決定を行い、当社の時価総額は僅か1日で約10%が消失しました。

この意思決定は、純投資株式の保有が余資運用であることを根拠として、定款違反でも善管注意義務違反でもない、と主張する当社取締役会の意見と根本から矛盾するものです。従って、当社取締役会が定款に規定のない投資運用事業を維持するため、本下方修正による配当金支払額を削減することで消失した株式時価総額、すなわち毀損された株主価値である約16億円については、取締役会の責任が認められるべきでしょう。

そして、本下方修正発表後の株価の暴落及び本書簡の内容を認識した上で、今後、当社取締役会が再び余資運用の維持を目的とした減配を行うことがあれば、それは弊社を含めた株主に対する再度の背信行為となります。

弊社は、当社取締役会が、①持株会を通じた純投資株式の取得を直ちに止めること、及び②善管注意義務に従い株主に裏切らないこと、すなわち株主価値を毀損する意思決定を二度と行わないこと、を切に求めるものです。

以上